Министерство образования Российской Федерации

Государственное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

«Пермский государственный университет»

Экономический факультет

# «Венчурные инвестиции в экономику РФ»

Контрольная работа по дисциплине

«Финансы»

Выполнил:

студент III курса

заочного отделения

экономического факультета

специальности «Финансы и кредит»

(второе высшее)

Шистеров А.П.

Руководитель:

доцент, к.э.н., заведующий кафедрой

финансов, кредита и биржевого дела

Молчанова М.Ю.

###### Пермь 2005

Содержание

Глоссарий…………………………………………………………………3

## §1. Что такое «венчурные инвестиции» и какова их роль в развитии инновационных технологий……………………………………………………5

§2. Проблемы развития инфраструктуры поддержки венчурного предпринимательства в России…………………………………………………6

§3. О механизме венчурных инвестиций…………………………………….8

§4. Стадии венчурного процесса……………………………………………..10

4.1 Анализ предприятия…………………………………………………..10

4.2 Обсуждение условий сделки и заключение договоров…………….11

§5. Доля инвестора в капитале предприятия………………………………..11

§6. Об особенностях национального венчура………………………………12

§7. Помощь государства - благо или медвежья услуга?……………………15

§8. Заключение………………………………………………………………..16

Библиографический список использованных источников…………….17

**Глоссарий**

1. Венчурный капитл - капитал для обеспечения фондов при создании новой компании (рисковый капитал на самой ранней стадии проекта) и для существующих малых наукоемких фирм, не имеющих достаточных средств, но обладающих большими потенциальными возможностями для получения высоких прибылей как растущие компании, увеличивающие объем деятельности особенно в тех областях, где используются высокие технологии.

«Энциклопедия банковского дела и финансов on-line»

**http://www.cofe.ru/Finance/russian/3/102.htm**

1. Инвестиции - в широком смысле этого слова под инвестицией понимается вложение капитала в целях получения выгоды в промышленность, сельское хозяйство, недвижимость в городе, облигации, акции, торговлю, образование и т.п. При вложении капитала в ценные бумаги (акции и облигации) инвестиции следует отличать от спекуляции ценными бумагами. Разница заключается в том, что главной целью инвестиций является получение дохода, а цель спекуляции - прирост капитала, не связанный с производством; инвестиция предполагает участие в капитале компании, а спекуляция - последующую переброску средств. Инвестиция носит долгосрочный характер, а спекуляция - как правило, краткосрочный.

«Энциклопедия банковского дела и финансов on-line»

**http://www.cofe.ru/Finance/russian/9/60.htm**

1. НИОКР - научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки.
2. IPO - Initial Public Offer - первоначальное публичное предложение (акций). Этап акционирования компании.

http://ivb.unact.ru/glossary

1. ТАСИС - программа Европейского союза, целью которой провозглашается содействие развитию рыночной экономики и демократии в странах Восточной Европы, Кавказа и Центральной Азии путем безвозмездного предоставления опыта и ноу-хау в различных областях. Основной целью настоящего проекта является создание стабильных правовых условий для субъектов экономической деятельности в Российской Федерации. Реализация проекта началась в 1999 году, а продолжительность его действия рассчитана на 30 месяцев. Для его реализации программой Тасис было выделено 4,8 млн. евро.

http://businesspress.ru/

1. РАВИ – Российская Ассоциация Венчурного Инвестирования. Идея создания РАВИ была высказана на семинаре для менеджеров Региональных фондов венчурного капитала Европейского Банка Реконструкции и Развития (РФВК ЕБРР) в Санкт-Петербурге в декабре 1996 года.

В марте 1997 года было проведено Учредительное собрание РАВИ, на котором десятью управляющими компаниями фондов венчурного капитала был подписан Учредительный договор РАВИ.

http://www.rvca.ru/

1. Офшорная зона – страна, или совокупность стран предоставляющих существенные налоговые льготы иностранным компаниям при условии, что последние не используют местные ресурсы и не ведут хозяйственную деятельность на территории зоны.

Е.Н. Евстигнеев «Основы налогообложения и налогового права»

## §1. Что такое «венчурные инвестиции» и какова их роль в развитии инновационных технологий

Насколько привлекательны в современных условиях могут быть рисковые инвестиции в России? С какими проблемами придется столкнуться будущему инвестору, собравшемуся «повенчурить»? Какие структуры уже работают на отечественном рынке рисковых инвестиций и насколько успешна их деятельность?

В России уже на государственном уровне признали уязвимость экономической модели, основанной на экспорте сырьевых ресурсов. Поэтому сейчас активно обсуждаются вопросы развития наукоемких производств. И важнейшая задача здесь - создание эффективной системы венчурного финансирования. Ведь именно от этого будет зависеть успешная работа механизма инноваций, отвечающего за превращение результатов научных исследований в коммерчески выгодный, т.е. востребованный рынком продукт. И тут для потенциальных инвесторов открываются прекрасные возможности вложения капиталов, тем более что государство твердо изъявляет намерение уделять развитию венчурной индустрии самое пристальное внимание.

*Первый заместитель министра промышленности, науки и технологий Андрей Фурсенко:*

*- Нужно выправить сырьевой крен российской экономики, - напомнил он, - поднимать российскую промышленность, и, прежде всего сферу высоких технологий. Несогласных с этим, я думаю, не найдется. Но для этого нужны очень крупные инвестиции. Откуда их взять? В бюджете таких сумм нет. Остаются банковские кредиты. Однако для их получения нужен залог, а на самом начальном этапе коммерческого проекта у его авторов чаще всего не хватает имущества на необходимую сумму заклада. Выход - прямые инвестиции. Инвестор идет на риск, становясь равноправным партнером того, кто выдвинул идею. Это и есть венчур. Классическая страна венчура - Соединенные Штаты. Во многом именно на венчурных инвестициях поднялась передовая американская промышленность. С них начинали такие компьютерные гиганты, как "Майкрософт", "Эппл Макинтош", "Хьюлетт-Паккард". С их помощью стартовал Интернет. На них выросли генная инженерия и новейшие биотехнологии. [[1]](#footnote-1)*

Многие компании рано или поздно сталкиваются с необходимостью финансирования из внешних источников. Все механизмы привлечения средств можно условно разделить на четыре группы в зависимости от их доступности на различных стадиях развития компании:

* получение средств из бюджетных источников и в рамках специальных федеральных программ;
* получение кредитов, ссуд или займов в банках и других финансовых структурах;
* привлечение прямых и венчурных инвестиций;
* привлечение средств путем выпуска и размещения ценных бумаг.

В России фундаментальные и прикладные исследования зачастую финансируются из бюджетных источников. На этапе расширения производства и увеличения продаж компания, как правило, уже может предоставить гарантии, необходимые для получения банковского кредита. Но на ранних стадиях развития, когда завершается создание прототипа и опытных образцов, а переход к серийному рыночному продукту только планируется, фирмы зачастую лишены финансовой поддержки, адекватной своим потребностям. Именно на этом этапе предприятия, особенно высокотехнологичного сектора, сталкиваются с трудностями: средства жизненно необходимы, но бюджетных поступлений недостаточно, а банковские деньги недоступны. И только венчурные инвестиции могут заполнить этот «разрыв».

## §2. Проблемы развития инфраструктуры поддержки венчурного предпринимательства в России

Из интервью первого заместителя министра промышленности, науки и технологий Андрея Фурсенко «Российской Газете»:

*А.Ф. - Нормальный капиталист с одной стороны трус, а с другой он жаден и всегда мечтает о сверхприбыли. Поэтому венчурные фонды обычно привлекают деньги многих инвесторов и вкладывают их одновременно в несколько проектов. Прогорают на одном - выигрывают в другом. Кстати, новые технологии - не единственная сфера интересов венчура. В Америке с ними работает не больше трети венчурных компаний. Остальные имеют дело с фирмами, стоимость которых или, как говорят профессионалы, капитализация почему-то оказалась заниженной. При помощи венчурных вливаний их выводят на нужный уровень.*

*В России во время приватизации очень многие предприятия ушли по заниженной стоимости, оказались сильно недооценены и по этой причине не могут сейчас толком ни взять кредит, ни найти стратегического инвестора. Первые шаги венчура в нашей стране были связаны именно с такими предприятиями, и уже есть успешный опыт. Если мы сейчас говорим, что необходимо ускорить рост экономики, самое время вспомнить о венчуре.*

*Р.Г. - Но почему такое благое дело не нашло понимания ни в парламенте, ни в Минфине?*

*А.Ф. - Это две совершенно разные истории. Проект закона в Госдуме "зарубили" справедливо - вреда от него было бы на порядок больше, чем пользы. Ни в одной развитой стране такого закона нет. Ведь авторы законопроекта предлагали ввести лицензирование венчурной деятельности, создать другие* *регулирующие механизмы. Все это - дополнительные преграды для венчурных инвестиций. И они бы угробили идею на корню. Все поправки, которые могут потребоваться, можно внести в уже действующие документы: Налоговый кодекс, Федеральный закон "Об акционерных обществах".*

*Р.Г. - Судя по всему, речь идет о льготах, которые вы предлагаете предоставить венчурным инвесторам, в противовес всем остальным? Потому-то, наверное, и Минфин возражал против концепции о развитии венчурной индустрии, предложенной Минпромнауки. Каждая такая льгота - удар по бюджету. И к тому же нарушает рыночный принцип равенства возможностей.*

*А.Ф. - Если бы наши разногласия касались только налоговых льгот, это бы еще было полбеды. Тем более единственное, что, на наш взгляд, действительно нужно сделать, - это избавить венчурные компании от двойного налогообложения. Вот что происходит. Когда венчурный фонд вывел компанию на нужный уровень, он продает свою долю акций и с вырученной суммы платит государству налог на прибыль. А потом, раздавая доли своим вкладчикам, он снова должен заплатить налоги. Эта проблема существует во всем мире. Поэтому западные венчурные фонды традиционно регистрируются в офшорных зонах. В* *Америке, например, существует штат Делавэр: его законы позволяют уйти от двойного налогообложения.*

*Однако с Минфином у нас оказались более глубокие разногласия. Должно или не должно государство специально заниматься развитием венчурного инвестирования, создавать для него инфраструктуру? В финансовом ведомстве посчитали, что нет, и предложили убрать из концепции все живое и конкретное. В России уже есть образцы таких концепций: общие слова, и больше ничего. Но мы решили, что незачем отнимать время у занятых людей из Правительства на "пустышку". И отозвали свой проект.*

*Р.Г. - Значит, в Минпромнауки убеждены, что государство должно поддержать венчурный бизнес?*

*А.Ф. - Безусловно. Ведь государство заинтересовано в том, чтобы развивался высокодоходный бизнес - ведь ему необходимо собрать как можно больше налогов. Это прямая функция государства - создать основу для вложения капиталов. Мы уже говорили о том, что венчур - очень рискованный бизнес. И если государство в нем заинтересовано, оно должно разделить с ним риск, дав ему хоть какие-то послабления. Этим мы всего лишь уравняем венчурных инвесторов с другими инвесторами, рискующими меньше.[[2]](#footnote-2)*

Для России особенно интересен опыт Израиля. Там в 1991 году был создан так называемый «фонд фондов», куда государство вложило 100 миллионов долларов. Этот фонд стал родоначальником 10 других, строившихся по схеме: государство давало 40% средств при условии, что остальные 60% найдут частные инвесторы. Через три года, получив первую прибыль, частники выкупили долю государства, вернув деньги в бюджет.

Нечто подобное, по словам Фурсенко, нужно создать и в России. Первый шаг сделан: постановлением Правительства образован Венчурный инновационный фонд (аналог «фонда фондов»), который уже провел несколько конкурсов на размещение государственных средств в коммерческих венчурных фондах. Но о результатах говорить пока рано.[3]

## §3. О механизме венчурных инвестиций

Как и у любого другого механизма финансирования, у венчурного существуют свои требования и ограничения. Без понимания этой специфики потенциальному инвестору невозможно адекватно оценить свои возможности на рынке рисковых вложений. Вне зависимости от приоритетов венчурных институтов для них основным критерием при определении привлекательности проекта должен быть ответ на вопрос: насколько успешным в обозримой перспективе будет развитие данного бизнеса? [1]

В общепринятом смысле венчурные инвесторы вкладывают свои деньги в уставный капитал небольших технологически ориентированных компаний, имеющих перспективные для дальнейшей коммерциализации наработки, или предоставляют им средства в виде среднесрочного инвестиционного кредита без какого-либо обеспечения. После того как профинансированные фирмы выходят на траекторию устойчивого развития и закрепляются на рынке, их стоимость многократно увеличивается. Так что инвесторы могут реализовать свой пакет акций по цене, значительно превосходящей первоначальное вложение. Таким образом, риск, связанный с венчурными инвестициями, оправдывается, если компания в период, когда инвестор выступает в качестве совладельца и партнера, доказывает свою жизнеспособность и инвестор на «выходе» (через 3–5 лет) может получить хорошее вознаграждение.

Однако, поддержка венчурных инвесторов не ограничивается только предоставлением денежных средств. Они заинтересованы в успешном развитии своих портфельных компаний и поэтому оказывают им содействие в управлении (через представительство в совете директоров); помогают в проведении маркетинговых мероприятий с целью добиться более эффективного вывода товаров на рынок и т.д. Сам термин «венчурный» подразумевает, что во взаимоотношениях инвестора и фирмы, заинтересованной в привлечении его средств, присутствует элемент «здорового» авантюризма.

Венчурные инвестиции можно получить на различных этапах развития компании: от «посевного» до стадии расширения и зрелости. В силу того, что венчурный фонд - лишь посредник между группой инвесторов и предпринимателями, доход, получаемый им на «выходе» из портфельных компаний, в конечном счете, принадлежит именно инвесторам. Венчурные фонды, вкладывая свои деньги, рассчитывают на доходность не менее 30–40% годовых. Предоставление средств на ранних этапах развития компании связано с большим риском и, следовательно, должно быть оправдано большей величиной ежегодного возврата на инвестиции, чем при финансировании на стадиях, когда фирмы уже имеют стабильные денежные потоки и показывают прибыль. Конечно, инвестирование возможно и на «посевной» стадии.

Мировая практика знает немало успешных примеров финансирования проектов под бизнес-план. Однако при текущей экономической ситуации в России риск подобных вложений слишком высок: велика вероятность не получить запланированную ставку дохода. Поэтому сегодня венчурные инвесторы предпочитают вкладываться в уже закрепившиеся на рынке отечественные предприятия, которые имеют положительную динамику роста на протяжении нескольких лет.

Тем не менее, и в нашей стране есть успешные примеры вхождения инвесторов в компанию на ранних этапах - где-то между «посевной» и «стартовой» стадиями.

**Пример.** [[3]](#footnote-3)

Проект по организации производства аналитической системы для определения типа и концентрации биологически активных соединений на основе новой биосенсорной технологии попал в поле зрения потенциальных инвесторов в феврале 1999 г. На тот момент существовали лишь прототипы оборудования и методики определения нескольких биологически активных соединений. Проанализировав технологический потенциал проекта, перспективы его развития, инвестиционную привлекательность и согласовав позиции сторон, в мае 2001 г. с разработчиками подписали основное инвестиционное соглашение. Для реализации проекта в июне 2001 г. была основана компания, в которой доля участия инвестора, теперь уже партнера, составила 50% + 1 акция. Именно с создания компании началось серьезное управление проектом: приобретение патентов, заключение договоров, организация НИОКР, производства, маркетинга и продаж. В настоящее время идет подготовка к серийному выпуску первой модели биоаналитического комплекса, в основу функционирования которого положена новая технология. Венчурный инвестор собирается довести проект до стадии «расширения» и затем выйти из дела. Варианты рассматриваются стандартные: продажа своего пакета акций либо стратегическому инвестору, либо при IPO.

## §4. Стадии венчурного процесса

## 4.1. Анализ предприятия

Подготовка к любой сделке начинается с рассмотрения предложения, оформленного в виде бизнес-плана или резюме проекта. На основе этого анализа инвестор составляет первое впечатление о личности предпринимателя и о профессионализме его команды. В основе венчурного бизнеса в большей степени, чем где бы то ни было, лежат человеческие отношения. Как говорил Дж. Пирпойнт Морган, «…человек, которому я не верю, не смог бы получить от меня денег под все ценные бумаги в христианском мире». Для венчурного инвестора решающим фактором в выборе наиболее привлекательной для инвестиций компании при прочих равных условиях являются опыт и квалификация менеджмента. Конечно, предпочтения венчурных инвесторов могут сильно разниться, но главным и неизменным требованием остается честность и откровенность управляющих при описании состояния дел на фирме и вокруг нее.

Решая задачу привлечения именно венчурных инвестиций, владельцы компаний должны понимать, что инвестором движет только одно желание - получить хорошую прибыль. Поэтому убедительные доказательства того, что фирма имеет четкий бизнес-план, квалифицированный менеджмент, реальную нишу на рынке, работоспособный коллектив, защищенные права на интеллектуальную собственность, ясные представления о перспективах развития бизнеса после того, как начнут работать деньги инвестора, для последнего значат гораздо больше, чем сложные технические расчеты или нагромождение псевдонаучных терминов.

Перед началом обсуждения условий сделки и принятием решения о предоставлении финансирования инвестор досконально исследует бизнес-план: проводит процедуру «тщательного изучения» компании, уделяя особое внимание проверке вариантов, положенных в основу финансовых расчетов. Это комплексный анализ всей совокупности отношений внутри предприятия и его взаимодействия со средой, в которой протекает деятельность. Условно это исследование можно разделить на четыре фазы, во время которых происходит выявление технических, рыночных, юридических и финансовых рисков. В мировой практике до кризиса на рынке высоких технологий в 2000 г. финансовое положение компании не всегда являлось определяющим фактором. Важнее было верить в продукт и юридически подтвержденные права на него. В российских же условиях изучение финансового положения предприятия - важнейший этап проверки.

**4.2 Обсуждение условий сделки и заключение договоров**

Только по завершении процедуры «тщательного изучения», которая в нынешних российских условиях может затянуться, инвестор, если он по-прежнему заинтересован в сотрудничестве, сможет сделать формальное предложение об условиях сделки. На данном этапе инвестор определяет размер возможных инвестиций и свою долю в капитале предприятия, которую его владельцы передадут в обмен на финансирование.

После принятия окончательного решения начинается юридическое оформление сделки, т.е. подготовка пакета документов: соглашения между владельцами компании, устава, обязательства о раскрытии информации. Если же кроме покупки доли в капитале предприятия осуществляется долговое финансирование, стороны подписывают соглашение о кредите.

Стадия «совместного управления» начинается после получения инвестиций. Венчурный капиталист активно содействует увеличению стоимости компании, делясь своими знаниями, опытом и деловыми связями.

Заключительная стадия венчурного процесса представляет собой выход из инвестиций. На этом этапе становится ясно, насколько оправдались ожидания инвестора в отношении получения запланированного дохода на инвестиции.

## §5. Доля инвестора в капитале предприятия.

Как правило, венчурный инвестор в отличие от стратегического не стремится приобрести контрольный пакет акций. Его доля в капитале фирмы может варьироваться от 25% + 1 акция и выше. Объем предоставляемых инвестиций и приобретаемая доля инвестора рассчитываются пропорционально предварительной оценке стоимости компании.

В российской практике широко распространена комбинированная схема инвестирования. Например, 30% акций инвестор получает в обмен на сумму, эквивалентную трети стоимости фирмы, а оставшаяся часть средств передается в виде инвестиционного кредита сроком на 4–6 лет. Однако следует уточнить - малые вложения не интересны инвестору. Ведь накладные расходы по сопровождению инвестиций незначительно зависят от размера предоставляемых средств. Поэтому инвестору выгоднее вложить по 1 млн. в 10 компаний, чем по 400 тыс. в 25. [2]

*По оценкам специалистов, удачные проекты приносят венчурным инвесторам до 2 тысяч (!) процентов прибыли. Но есть и оборотная сторона: из ста новых проектов на начальном этапе гибнет 80. В этом смысле венчурный бизнес без преувеличения можно назвать экстремальным. [3]*

## §6. Об особенностях национального венчура.

Венчурная индустрия в России зародилась не в результате частной инициативы отечественных «ангелов бизнеса» или национальных финансовых институтов, ее привнесли «варяги» с целью ускорить процесс перехода страны к рыночной экономике. На встрече глав государств Большой семерки и Европейского союза в апреле 1993 г. было принято решение об оказании России помощи в проведении структурных реформ. Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) в исполнение этого решения организовал 11 региональных венчурных фондов (РВФ), которые должны были содействовать «укреплению приватизируемых компаний посредством прямых инвестиций в их акционерный капитал» [[4]](#footnote-4)

Капитал региональных венчурных фондов был сформирован ЕБРР, который выделил 310 млн. долл. на финансирование инвестиций в уставный капитал, и странами-донорами (Франция, Германия, Италия, Япония, США, Финляндия, Норвегия и Швеция). Последние предоставили 207 млн. долл. в виде безвозмездных ссуд. Таким образом, капитал каждого РВФ составлял около 50 млн. долл. Из них примерно 30млн. долл. предназначались непосредственно для инвестирования в портфельные компании, а 20 млн. долл. использовались в качестве технической помощи для покрытия операционных затрат компаний, управляющих фондами. РВФ должны были совершать инвестиции в размере от 300 тыс. до 3 млн. долл. в перешедшие в частные руки в рамках программы массовой приватизации компании с числом сотрудников от 200 до 5000 человек. Фонды создавались на 10 лет и имели закрытый характер. [4]

В основном инвестиции осуществлялись в фирмы, ориентированные на местные рынки потребительских товаров. Проекты же не финансировались. Все вложения фондов были направлены, прежде всего, на активизацию структурных преобразований в России (развитие предпринимательства, расширение частного сектора), и корректнее было бы называть их «фондами прямых инвестиций».

Вслед за ЕБРР активным игроком на российском рынке венчурных и прямых инвестиций стала Международная финансовая корпорация (МФК) - подразделение Мирового банка, специализирующееся на работе с развивающимися рынками. В апреле 1993 г. МФК выступила соинвестором фонда Framlington Russian Investment Fund, а с середины 90-х гг. участвовала в капитале еще нескольких фондов.

Не обошлось и без США. На средства, выделенные Американским агентством по международному развитию (USAID), в 1994 г. были образованы два фонда, которые в апреле 1995 г. слились в Инвестиционный фонд США-Россия (www.usrussiafund.ru).

Таким образом, можно говорить о двух основных особенностях российской венчурной индустрии, обусловленных историей ее возникновения.

Во-первых, это преобладание иностранного капитала. Если в развитых странах основные инвесторы венчурных фондов - национальные институты (банки, пенсионные фонды и страховые компании), то в нашей стране в силу главными венчурными инвесторами выступают иностранные государственные и частные организации. Структуры с российским капиталом стали создаваться только после 2000 г., и сегодня, по некоторым оценкам, доля отечественных средств на венчурном рынке - чуть более 1%.

В то же время сейчас можно говорить об усилении тенденции вовлечения российских по происхождению капиталов в венчурный бизнес. О планах по формированию подобных фондов заявляли ЮКОС, НИКойл, Альфа.

**Пример.**

*В конце мая 2004 г. консорциум «Альфа-Групп» объявил о начале долгосрочной инвестиционной программы. Предполагается вложить 20 млн. долл. в 10-15 российских компаний, занятых разработками в таких перспективных отраслях науки, как нанотехнологии, биотехнологии и материаловедение. Реализацией проекта будет заниматься ОАО «Русские технологии», учрежденное для этих целей в конце 2003 года.*

*Финансирование планируется осуществлять по классической венчурной схеме: выкуп доли уставного капитала и его продажа после того, как цена портфельной компании достигнет запланированного уровня (инвестор рассчитывает на рост стоимости пакета не менее чем на 35%). Длительность сотрудничества в каждом случае будет определяться индивидуально.*

В «Русских технологиях» понимают, что сегодня в России достаточно сложно найти 20 компаний, интересных конкретному венчурному инвестору. Поэтому там не исключают варианта, при котором придется создавать «с нуля» фирмы для превращения перспективных наработок какого-нибудь отраслевого института в коммерчески успешный продукт.

Во-вторых, большинство венчурных фондов, действующих в России, являются, по сути, фондами прямых инвестиций. В традиционном понимании основным объектом венчурных инвестиций должны быть технологически ориентированные компании. Однако пока фонды, вкладывающие в нашей стране свои средства в инновационные проекты, настолько немногочисленны, что выглядят, скорее, как исключение, а не правило. К концу 2000 г. на территории России действовало около 40 фондов, аккумулировавших капитал в 3,5–4 млрд. долл. По оценке экспертов, за период с 1994 по 2001 г. общий объем венчурных и приравниваемых к ним прямых инвестиций в российские компании составил примерно 1,5–1,8 млрд. долл. Однако в высокотехнологичный сектор российской экономики было направлено не более 3–5% от общей суммы прямых инвестиций.[[5]](#footnote-5)

Несмотря на значительные изменения, произошедшие в России за последние годы, предпочтения инвесторов меняются с большим трудом: средства по-прежнему направляются в основном в далекие от инноваций сектора. Распределение инвестиций по отраслям показывает, что система приоритетов инвесторов все так же консервативна. Львиная доля вложений приходится на традиционные отрасли, рыночные перспективы которых понятны инвесторам. В целом это классическая схема распределения прямых инвестиций по отраслям: инвесторы предпочитают вкладывать в сектора «первого цикла», максимально приближенные к конечному потребителю.

Особо выделим два венчурных фонда-«исключения», инвестирующих в российские технологии. [2]

1. Фонд Mint Capital (www.mintcap.ru) был создан в марте 2001 г. как венчурный фонд, специализирующийся на ТМТ–секторе (телекоммуникации, медиа, технологии). Учредителями выступили иностранные специалисты с опытом работы в области прямых инвестиций. Сейчас в портфеле фонда 5 профинансированных компаний: Russia Broadband Communications (телекоммуникации); ParallelGraphics, jNETx, ABBYY (технологии); Студия 2В (медиа). Средства первого фонда вложены почти полностью (сохраняется резерв для доинвестирования), и обсуждается вопрос создания второго фонда.

2. Российский технологический фонд (РТФ) организован компаниями Top Technology Limited (Великобритания) и SITRA (Финляндия) для инвестирования в российские технологические предприятия. За время своего существования фонд вложил средства в 6 малых инновационных компаний (все они имеют общие черты: ранняя стадия развития, штат – 15-20 сотрудников, амбициозные устремления по завоеванию не только внутреннего, но и международного рынков). Четыре инвестиции можно считать вполне удачными. Самой же успешной портфельной компанией РТФ на сегодняшний день является «Институт сетевых технологий». В 1998 г. фонд в обмен на пакет акций вложил в нее 600 тыс. долл. Тогда фирма имела оборот примерно 9 тыс. долл. А уже по итогам 2002 г. он составил порядка 3 млн. долл., прибыль - около 1 млн. долл. В настоящий момент идет формирование второго фонда. Все частные инвесторы, которые внесли свои средства в первый фонд (а это в основном профессионалы из США и Европы), на встрече в ноябре 2003 года подтвердили свое намерение инвестировать во второй фонд в 5–6 раз больше. По расчетам руководства фонда, вполне достижимая цель - внутренняя ставка доходности на уровне 34–35%.

## §7. Помощь государства - благо или медвежья услуга?

На согласовании в Правительстве РФ находится «Концепция развития системы венчурного инвестирования в России», появление которой во многом связано с намерением Минпромнауки [5] обеспечить приток средств в инновационный бизнес. Документ определяет основные шаги по формированию благоприятной экономической и правовой среды для венчурной активности. Значительные изменения предполагаются в области законодательного обеспечения рискового инвестирования. Особенно это касается правовой базы, регламентирующей деятельность пенсионных фондов и банков, которые в настоящий момент лишены возможности вкладывать средства в венчурные фонды. В то же время необходимо помнить, что венчурный бизнес - это частный бизнес. И поэтому помощь государства в развитии венчурной индустрии не должна превращаться в «опеку» в виде чрезмерного регулирования и контроля.

В 1999 г. были попытки внести в Госдуму проект закона о венчурной деятельности. Однако венчурное сообщество резко негативно отреагировало на подобную инициативу и высказалось против принятия отдельного закона, регламентирующего венчурную деятельность. По мнению специалистов Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ), «проблемы в общем корпоративном (гражданском), налоговом и валютном законодательстве, которые препятствуют развитию венчурной индустрии в России, должны решаться государством в рамках соответствующих отраслей права и уже существующих законодательных актов».

Во всех развитых странах рисковое инвестирование осуществляется на базе общих юридических норм и использует действующие организационно-правовые формы и схемы, регулируемые положениями о корпоративной и инвестиционной деятельности.

## §8. Заключение

Венчурный бизнес – рисковый бизнес, но в некоторых случаях это, возможно, единственный путь к развитию компании, путь к успеху.

Результат зависит от многих фактров – от дальновидности предпринимателя, его управленческого опыта, от выбора деятельности и венчурного инвестора.

Значимость рисковых предприятий в том, что они стимулируют конкуренцию, подталкивая крупные фирмы к инновационной деятельности, что в свою очередь определяет скорость развития производства и качество продукции.

Что же касается вопроса вмешательства государства в инфраструктуру венчурного предпринимательства, то проблемы в гражданском, налоговом и валютном законодательстве, которые препятствуют развитию венчурной индустрии в России, должны решаться государством в рамках соответствующих отраслей права и уже существующих законодательных актов.

### Библиографический список используемых источников

1. «Инновационный бизнес» Интернет сайт

http://www.innovbusiness.ru

1. «Венчурный бизнес в России»

Российская Газета on-line. Статьи.

http://www.directorinfo.ru

1. «Трусость и жадность капитала»

Российская Газета on-line. Статьи.

http://www.directorinfo.ru

1. «Инфраструктура поддержки венчурного предпринимательства в России». И Гладких. Статья.

Журнал «Бизнес – предложения»

http://www1.innovbusiness.ru

1. Министерство промышленности и науки. Интернет сайт

http://www.mpnt.gov.ru

1. **Энциклопедия банковского дела и финансов on-line. Интернет сайт**

**http://www.cofe.ru/Finance/**

1. Е.Н. Евстигнеев, Н.Г. Викторова, Е.Г. Ткачева «Основы налогообложения и налогового права» М Инфра-М, 2002

1. Российская газета, 16.10.2003 [↑](#footnote-ref-1)
2. Российская газета, 16.10.2003 [↑](#footnote-ref-2)
3. «Пример инвестирования в венчурный проект» — выступление заместителя председателя правления компании «Лидинг» Д.В. Шашкина на Всероссийской научно-практической конференции «Медицинские науки: от идей до новых технологий» 10–11 декабря 2001 г. (http://www.directorinfo.ru) [↑](#footnote-ref-3)
4. Пресс-релиз ЕБРР «EBRD and Spirex to manage the Smolensk Regional Venture Fund» от 7 июля 1994 г [↑](#footnote-ref-4)
5. «Венчурные и прямые частные инвестиции в РФ в 1994–2001 гг. Статистическое и аналитическое исследование», СПб.: АЦ «Альпари СПб», 2002 [↑](#footnote-ref-5)